

VU Research Portal

De banken- en schulden crisis: een tunnel zonder einde? [blog]

den Butter, F.A.G.

2013

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

den Butter, F. A. G. (null). (2013). De banken- en schulden crisis: een tunnel zonder einde? [blog]., .
<http://www.smo.nl/item/61/de-banken-en-schulden-crisis-een-tunnel-zonder-einde/>

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

De banken- en schuldencrisis: een tunnel zonder einde?

Blog Frank den Butter, website SMO; 29 augustus 2013

<http://smo.nl/smo-nieuws/2013/8/29/de-banken-en-schuldencrisis-een-tunnel-zonder-einde>

In de jubileumuitgave van SMO schreef ik het artikel 'Besmettingsgevaar blijft bepalend in de banken- er eurocrisis'. Dit stuk rondde ik af op 25 februari 2013, vlak nadat de uitslag van de Italiaanse parlementsverkiezingen bekend was geworden. Inmiddels zijn we een paar maanden verder, maar hangt de banken- en schuldencrisis nog steeds als een zwarte wolk boven de economie. In deze blog geef ik een actuele stand van zaken.

Sluimerend gevaar Griekenland en Italië

Het beeld na de parlementsverkiezingen in Italië was somber, toen Berlusconi en Grillo – figuren die in een film van Fellini niet zouden misstaan – als winnaars uit de bus kwamen. Maar dankzij de oude Napolitano en de (relatief) jonge Letta kon het prudente financiële beleid van de uittredende premier Monti worden voortgezet. Dit beleid kent echter een wankel basis. Niet alleen vanwege de onberekenbare steun van Berlusconi – zeker nadat deze werd veroordeeld tot gevangenisstraf in één van zijn mooie huizen –, ook vanwege het toenemend verzet onder de Italiaanse bevolking tegen een verdergaande versobering. Met zijn torenhoge staatsschuld blijft Italië een sluimerend besmettingsprobleem.

Hetzelfde geldt voor Griekenland, waar de bezuinigingsmaatregelen bovendien een dermate negatief effect op de economie hebben gehad dat het wellicht toch beter was geweest als Griekenland tijdelijk de eurozone had verlaten en via een echte devaluatie economisch orde op zaken had kunnen stellen. Momenteel is zo'n *Grex* echter niet meer aan de orde. Wel hangt de enorme Griekse staatsschuld nog als een molensteen om de nek van Europa. Het lijkt onvermijdelijk dat, wanneer Griekenland zijn zaakjes weer op orde heeft, een deel van die staatsschuld zal worden kwijtgescholden. Dit gebeurt direct of indirect op kosten van de belastingbetalers in die eurolanden die in het verleden een goede begrotingsdiscipline hebben getoond. Maar het zij toegegeven dat juist banken in deze landen destijds dachten mooie rendementen te kunnen behalen door, direct of indirect, geld aan de Grieken uit te lenen.

De bail-in van Cyprus

Met de bankencrisis op Cyprus in maart 2013 brak een volgende fase aan in de eurocrisis. Om dit land, en zijn banken, te redden was 17 miljard euro nodig. Nu is de economie van Cyprus zo klein dat het besmettingsgevaar hier minder groot is dan in bijvoorbeeld het geval van Griekenland. Daarom konden de eurolanden in het gijzelaarsspel harder met Cyprus over het 'losgeld' onderhandelen. Uiteindelijk betaalden de eurolanden 10 miljard euro en brachten de Cyprioten zelf 7 miljard op. Deze *bail-in*, die in feite een gedeeltelijke *bail-out* is, betekende dat de belastingbetalers in de eurolanden niet voor de hele reddingsoperatie hoefden op te draaien. Wel dreigde met de eerste afspraken over de redding van Cyprus een reputatieverlies voor het depositogarantiestelsel, en hiermee een toename van het besmettingsgevaar, doordat ook de kleine spaarders zouden gaan meebetalen. Gelukkig kwam het een week later tot een akkoord waarbij alleen de grote depositohouders, boven de 100.000 euro, moesten meebetalen.

Het licht aan het eind van de tunnel

De afgelopen jaren hebben de vooruitzichten van het Centraal Planbureau (CPB) voor de Nederlandse economie, naast een somber beeld over het heden, steeds licht aan het eind van de recessietunnel laten zien. Een licht dat helaas steeds verder naar achteren schuift. De vooruitzichten over omvang en duur van de recessie zijn ingegeven door de Amerikaanse economen Reinhart en Rogoff, die in hun monumentale studie een groot aantal eerdere financiële en wisselkoerscrises met een empirisch fileermes hebben ontleed. Zij constateren sterke parallellen tussen crises, zowel ten aanzien van het ontstaan als over het tempo en de mate waarin de economie zich vervolgens weer herstelt. Beleidsmakers, aldus Reinhart en Rogoff, gaan veel te veel uit van een unieke situatie, waardoor zij de crisis niet zien aankomen: het *this-time-is-different* syndroom. Dit geldt wellicht ook voor het ontstaan van de huidige crisis, hoewel deze naar aard wel degelijk verschilt van de door Reinhart en Rogoff onderzochte gevallen: daar was geen sprake van een systeemcrisis met groot besmettingsgevaar, waarbij de bankencrisis omsloeg in een schuldencrisis tussen landen met dezelfde munt. Juist dit laatste verklaart de onverwacht lange duur van de huidige crisis. Juist dit laatste verklaart ook waarom de tunnel langer blijkt dan gedacht. Maar hoop op licht doet leven, zelfs nu pas voor 2014 wat zwak licht wordt voorzien.